

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

酒井重工業

6358 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月7日(木)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期第2四半期の業績概要	01
2. 2024年3月期の業績見通し	01
3. 中期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	03
1. 事業内容	03
2. 特色、強み	04
3. シェア及び競合	04
■ 業績動向	05
1. 2024年3月期第2四半期の業績概要	05
2. 地域区分別の動向	05
3. 財務状況	06
■ 今後の見通し	07
● 2024年3月期の業績見通し	07
■ 中期の成長戦略	08
1. 事業戦略	08
2. 資本戦略	09
3. 中期経営方針：KPIの進捗状況	09
4. サステナビリティに関する取組み	10
■ 株主還元策	11

要約

2024年3月期第2四半期は前年同期比84.2%の営業増益。 特に北米向けが堅調

酒井重工業 <6358> は道路舗装用ロードローラーをはじめとする道路建設機械の専門メーカー。長い歴史を有し、国内シェアは70%超を誇るトップメーカーである。近年では北米や東南アジアを中心に海外市場の開拓に注力している。

1. 2024年3月期第2四半期の業績概要

2024年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が16,785百万円（前年同期比12.7%増）、営業利益が1,966百万円（同84.2%増）、経常利益が2,109百万円（同92.6%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益が1,534百万円（同87.4%増）となり、期初計画（売上高16,100百万円、営業利益1,300百万円）を上回った。地域区分別売上高では、国内は国土強靱化加速化対策を背景として堅調な販売が継続し売上高は前年同期比3.7%増となった。海外売上高も堅調に推移しており、同21.1%増となったが、特に米国ではインフラ投資法を背景とした道路建設投資の拡大により、売上高は前年同期比36.4%増となった。アジア向けは、インドネシアで需要回復が進んだものの中国の減速が続いており、インドネシアを除いたASEAN市場で成長鈍化の兆しが見られたことから、売上高は前年同期比3.6%減となった。価格改定効果や輸送費の落ち着き、円安などにより売上総利益率が29.9%（前年同期は25.7%）と改善し、販管費が10.6%増に留まったことから営業利益は大幅増益となった。

2. 2024年3月期の業績見通し

堅調な上半期の業績を受けて、2024年3月期の連結業績は、売上高が33,100百万円（前期比5.2%増）、営業利益が3,300百万円（同31.7%増）、経常利益が3,300百万円（同41.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が2,300百万円（同35.7%増）と予想されており、期初予想（売上高33,000百万円、営業利益2,950百万円）から上方修正された。為替レートは、140円/ドルを前提としている。顧客の所在地別の売上高・利益の見通しは開示されていないが、各地域とも増収を目指す方針だ。世界的にインフラ投資が拡大するなか、世界の建設機械需要は底堅く推移すると予想しているが、一部では鈍化懸念もあり、下半期については慎重に見ている。引き続き部材価格の上昇懸念が残るが、上期の好業績を受け、営業利益率は前期比2.0ポイント上昇する予想となっている。ただし、今後の進捗状況については四半期毎に見直しを行い、必要であれば業績修正を行う予定だ。

要約

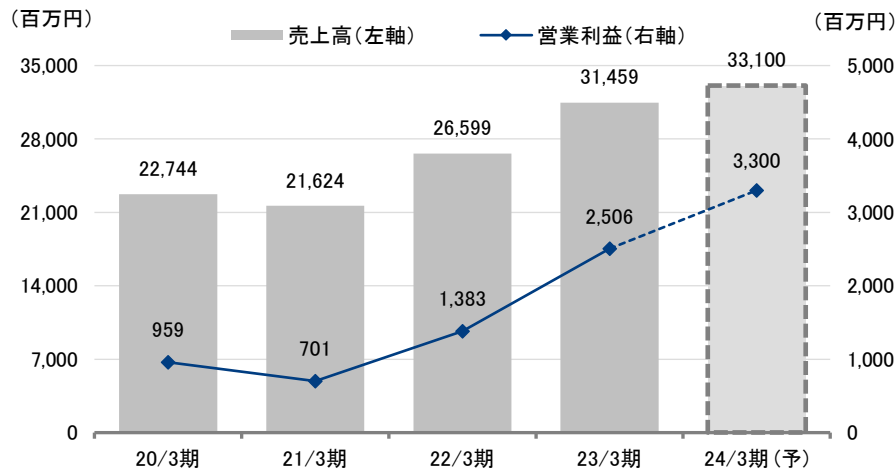
3. 中期の成長戦略

同社は、2021年6月に2026年3月期を最終年度とする「中期的な経営方針」を発表している。最終目標として「企業価値・株主価値の向上」を掲げ、これを達成するために「事業の成長戦略」と「効率的な資本戦略」を推進する方針だ。定量的な目標としては、2026年3月期に売上高300億円、営業利益31億円、ROE（自己資本当期純利益率）8%を実現し、安定的に配当性向50%を維持することを目指す。初年度である2022年3月期、次年度である2023年3月期の業績は堅調に推移し、2024年3月期もここまでは堅調に推移しているが、現時点でこの計画は変更しておらず、数値目標も据え置いている。2024年3月期の配当については、ROEが6.0%を上回る見込みであることから、公約どおり配当性向50%として、年間配当を270円（中間90.0円、期末180円）へ増配することを発表済みだ。このように、ROEの改善に向けて明白な資本政策を発表し、それに沿った株主還元を実行している同社の姿勢は、大いに評価に値すると言えるだろう。

Key Points

- ・長い歴史を有するロードローラのトップメーカーで国内シェアは70%超。海外シェアの拡大により成長を図る
- ・2024年3月期第2四半期は前年同期比84.2%の営業増益、通期予想も上方修正
- ・中期的な数値目標として、2026年3月期に売上高300億円、営業利益31億円、ROE8%を目指す

業績の推移



注：22/3期から「収益認識に関する会計基準」等を適用
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

長い歴史を有するロードローラのトップメーカー

同社は道路舗装用ロードローラをはじめとする道路建設機械の専門メーカーで、国内シェア70%超を誇るトップメーカーである。1970年にはインドネシアに合併会社を設立するなど、早くから海外展開を進めており、2023年3月期末現在、国内子会社4社、海外子会社4社（米国、中国、インドネシア2社）を有している。株式については、1964年に東京証券取引所市場第2部に上場、その後1981年に同市場第1部に指定替えされ、2022年4月からの同市場再編に伴いプライム市場へ移行した。

■ 事業概要

国内シェア70%超を誇るロードローラのトップメーカー。 高付加価値化と海外シェアの拡大で成長を図る

1. 事業内容

同社の主たる事業は、道路舗装などに使われるロードローラの製造・販売で、ロードローラ関連が売上高の約95%を占める。また、「道路建設機械事業を通じて世界の国土開発という社会事業に貢献する」を企業理念に掲げている。

一口でロードローラと言っても、性能や大きさなどは多岐にわたっている。同社の製品数はプラットフォームだけでも20種ほどあり、これにバリエーションを加えた最終製品数は70～80種に及ぶ。大きさも約1トンから20トン（大型土木向け）と幅広い。中心の価格帯は500万円（中型ローラ）～1,000万円（大型ローラ）だが、ロードカッタなど数千万円するものもある。なお、生産は見込み生産であり、受注生産は行っていない。製品の耐用年数は20～30年であるが、ここまで使い切る顧客は少なく、多くの場合は法定償却（6～7年）後に買い換え需要が発生する。また、償却済み機材の多くは中古品として海外（特に発展途上国）へ転売される。

2023年3月期の地域区分別売上高は、国内15,208百万円（売上高構成比率48.3%）、北米7,751百万円（同24.7%）、アジア7,796百万円（同24.8%）、その他703百万円（同2.2%）であった。また、2024年3月期第1四半期の地域区分別売上高は、国内2,798百万円（同37.2%）、北米2,301百万円（同30.5%）、アジア2,092百万円（同27.8%）、その他337百万円（同4.5%）となっている。

事業概要

2. 特色、強み

既述のとおり同社はロードローラをはじめとする道路建設機械の専門メーカーであるが、以下のような特色や強みを持っている。

(1) 専門メーカーとしての長い歴史

同社の最大の特色（強み）は、ロードローラをはじめとする道路建設機械の専門メーカーとしての長い歴史であろう。言い換えれば、選択と集中によるグローバルニッチ戦略によって専門性を高め、独自の技術を蓄積してきたことだ。

(2) 技術力

単に「道路を固める、舗装する」と言っても、それぞれの土地の土質・土壌などによって必要な圧力・回転力等（締固め技術）は異なる。そのため、工事はそれぞれの工事現場（地盤等）に合った異なる種類のロードローラを必要とする場合も多い。同社は、長い間ロードローラをはじめとする道路建設機械の専門メーカーとして歩んできたことから、この「締固め技術」について高い技術力を誇っており、同業他社が追い付くことは容易ではない。

(3) 信用力

経験工学と実績に裏付けられた信用力も同社の強みだ。地下の締固め品質を確保する技術についてはブラックボックスであり、後発メーカーや非専門メーカーが容易に真似できるものではない。例えば、高温で運ばれてくるアスファルト合材は限られた時間のなかで施工する必要があることに加え、施工不良の場合は再施工という大きな代償を伴う。また、道路や盛土の施工品質問題の発生は遅効性があり、完工時の締固め品質はブラックボックスになる傾向にある。このような経験工学においては、長年使い慣れたブランドであることと、豊富な現場経験による長年の知見が蓄積されていることが強みとなっており、これらの点において多くの顧客から信頼を得ている。

3. シェア及び競合

（一社）日本建設機械工業会のデータによれば、2022年度の国内建設機械出荷額は3.5兆円、このうち同社の主要製品であるロードローラ等の道路機械は2.3%となっている。この道路機械市場で、同社のシェアは70%超とトップメーカーとなっている。競合先としては日立建機<6305>などがあるが、専門メーカーではない。また、海外メーカーも一部進出しているものの存在感は薄い。したがって、国内においては、市場の浮沈がそのまま同社の業績につながっているとも言える。

世界市場（海外市場）では、正確な統計がないものの、同社のシェア（生産台数ベース）は5～6%と推定される。ただし、これは全世界をベースにしたもので、同社が主戦場としている日本、ASEAN、北米の市場に限ればシェアは15%程度ようだ。なお、世界市場での主な競合はCaterpillar<CAT>、FAYAT SAS、HAMM AG、Volvo Personvagnar ABなどであるが、ロードローラの専門メーカーは見当たらない。

業績動向

2024年3月期第2四半期は前年同期比84.2%の営業増益。 北米を中心とした海外向けが好調に推移

1. 2024年3月期第2四半期の業績概要

2024年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が16,785百万円（前年同期比12.7%増）、営業利益が1,966百万円（同84.2%増）、経常利益が2,109百万円（同92.6%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益が1,534百万円（同87.4%増）となり、期初計画（売上高16,100百万円、営業利益1,300百万円）を上回った。

売上総利益率は29.9%（前年同期は25.7%）と大きく改善したが、主に国内外における価格改定による収益構造改革の進展や輸送費の落ち着き、円安効果などによる。これに増収効果も加わり売上総利益は5,012百万円（前年同期比31.2%増）となったが、一方で販管費は同10.6%増とほぼ予算内に留まったことから、営業利益は大幅増益となった。

営業利益の増減要因を分析すると、増収による増益が486百万円、原価率の改善による増益が704百万円、販管費の増加による減益が291百万円（内訳は人件費150百万円増加、技術研究費38百万円増加、宣伝広告費12百万円増加、その他費用90百万円増加）であった。

2024年3月期第2四半期 連結業績概要

（単位：百万円、%）

	23/3期 第2四半期		24/3期 第2四半期		増減	
	金額	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	14,891	100%	16,785	100%	1,894	12.7%
売上総利益	3,821	25.7%	5,012	29.9%	1,190	31.2%
販管費	2,754	18.5%	3,045	18.1%	291	10.6%
営業利益	1,067	7.2%	1,966	11.7%	899	84.2%
経常利益	1,095	7.4%	2,109	12.6%	1,014	92.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	818	5.5%	1,534	9.1%	715	87.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 地域区別の動向

地域区別では、国内は国土強靱化加速化対策を背景として堅調な販売が継続し売上高は前年同期比3.7%増の7,447百万円となった。

業績動向

海外では、主要な市場における建機需要の回復が進んだことに加えて円安効果もあり、売上高は 9,337 百万円（同 21.1% 増）と堅調に推移した。このうち北米は、好調な建設投資を背景として市場そのものが拡大していることに加え、代理店開拓の効果や価格改定の浸透もあり売上高は 4,511 百万円（同 36.4% 増）と大幅増収となった。

アジア向けは、インドネシアでは需要回復が進み堅調に推移したものの、中国の減速は継続しており、インドネシアを除いた ASEAN 市場で成長鈍化の兆しが見られたことから、売上高は 3,973 百万円（同 3.6% 減）となった。その他（アフリカ・オセアニア・中南米等）は、アフリカ向け ODA 案件が実現し、853 百万円（同 202.0% 増）となった。

地域区分別売上高

（単位：百万円）

	23/3 期 2Q		24/3 期 2Q		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
国内	7,181	48.2%	7,447	44.4%	266	3.7%
海外	7,709	51.8%	9,337	55.6%	1,628	21.1%
北米	3,307	22.2%	4,511	26.9%	1,204	36.4%
アジア	4,119	27.7%	3,973	23.6%	-146	-3.6%
その他	282	1.9%	853	5.1%	570	202.0%
合計	14,891	100%	16,785	100%	1,894	12.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

財務基盤は安定、手元の現金及び預金は 8,727 百万円と潤沢。 適正在庫水準へ調整中

3. 財務状況

2024 年 3 月期第 2 四半期末の財務状況について、流動資産は前期末比 3,014 百万円増の 30,455 百万円となったが、主に現金及び預金の増加 1,242 百万円、受取手形及び売掛金（電子記録債権を含む）の減少 188 百万円、棚卸資産の増加 1,653 百万円などによる。固定資産は同 1,444 百万円増の 14,808 百万円となったが、主に有形固定資産の増加 275 百万円、無形固定資産の減少 43 百万円、投資その他の資産の増加 1,212 百万円（主に投資有価証券の増加 1,228 百万円）などによる。この結果、資産合計は同 4,459 百万円増の 45,263 百万円となった。2024 年 3 月期第 2 四半期末の現金及び預金は 8,727 百万円と高水準だが、一方で増産と部材欠品問題への対応として積み増した棚卸資産も依然としてやや高水準であることから、今後も適正水準に向けて調整を進めるようだ。

負債合計は前期末比 1,623 百万円増の 17,132 百万円となったが、主に流動負債のうち買掛債務（支払手形及び買掛金、電子記録債務）の増加 706 百万円、短期借入金金の増加 164 百万円、固定負債の増加 477 百万円などによる。純資産合計は同 2,835 百万円増の 28,131 百万円となったが、主に親会社株主に帰属する四半期純利益の計上による利益剰余金の増加 1,025 百万円、その他有価証券評価差額金の増加 861 百万円、為替換算調整勘定の増加 857 百万円などによる。この結果、2024 年 3 月期第 2 四半期末の自己資本比率は 62.0%（前期末は 61.8%）となった。

業績動向

以上から、2024年3月期第2四半期末の正味運転資本（売上債権 + 棚卸資産 - 仕入債務）は前年同期比 20.6% 増（同 2,144 百万円増）の 12,528 百万円となった。主に売上債権の減少（同 98 百万円減）、棚卸資産の増加（同 3,044 百万円増）、仕入債務の減少（同 802 百万円減）による。販売（売上高）が堅調に推移したものの、増産と部品欠品リスク低減のための在庫の増加により、売上高 / 棚卸資産回転数は、前年同期比 0.53 回減の年間 3.00 回に減少した。

正味運転資本推移

(単位：百万円)

	23/3 期 2Q 実績	24/3 期 2Q 実績	増減	
			額	率
連結売上高（年計）	28,503	33,353	4,850	17.0%
売上債権	9,373	9,275	-98	-1.0%
棚卸資産	8,061	11,105	3,044	37.8%
仕入債務	-7,050	-7,852	-802	11.4%
正味運転資本	10,384	12,528	2,144	20.6%
棚卸回転数（回）	3.54 回	3.00 回	▲ 0.53 回	

注：連結売上高（年計）= 当 2Q 売上高 + 前 4Q 売上高 + 前 3Q 売上高
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年3月期業績は前期比 31.7% の営業増益を見込む

● 2024年3月期の業績見通し

2024年3月期の連結業績は、売上高が 33,100 百万円（前期比 5.2% 増）、営業利益 3,300 百万円（同 31.7% 増）、経常利益が 3,300 百万円（同 41.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益が 2,300 百万円（同 35.7% 増）と予想されており、期初予想（売上高 33,000 百万円、営業利益 2,950 百万円）から上方修正された。為替レートは、1 ドル 140 円を前提としている。

所在地別の売上高・利益の見通しは開示されていないが、各地域とも増収を目指す方針だ。世界的にインフラ投資が拡大するなか、世界の建設機械需要は底堅く推移すると予想している。一方で世界的なインフレや安全保障問題、社会構造変化など不透明な要因も多いが、収益構造改革の推進、生産性向上と新たな付加価値創造、グローバル事業活動の修正により、営業利益率は前期比 2.0 ポイント上昇する予想となっている。

上半期が好調であった割に、通期はやや控えめ予想となっているが、会社は「中国や ASEAN の見通しが不透明であり、好調が続いた米国もピークの可能性があるので慎重に見ている」と述べている。しかしこれらの懸念が予想されたほどでない場合には、現在の予想が再度上方修正される可能性もあると弊社（フィスコ）では見ている。会社も「今後も、四半期決算を開示する時点で必要に応じて修正を行っていく」と述べており、今後のさらなる展開を注視する必要があるようだ。

今後の見通し

2024年3月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	額	率
売上高	31,459	100%	33,100	100%	1,641	5.2%
営業利益	2,506	8.0%	3,300	10.0%	794	31.7%
経常利益	2,327	7.4%	3,300	10.0%	973	41.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,694	5.4%	2,300	6.9%	606	35.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中期の成長戦略

中期的な成長戦略として「海外シェア拡大」「海外事業領域拡大」「次世代事業開発による付加価値創造」を掲げ、 2026年3月期に売上高300億円、営業利益31億円の目標は変わらず

同社は2021年6月に、2026年3月期を最終年度とする「中期的な経営方針」を発表した。最終目標として「企業価値・株主価値の向上」を掲げ、これを達成するために「事業の成長戦略」と「効率的な資本戦略」を推進する方針である。また、定量的な目標としては、2026年3月期に売上高300億円、営業利益31億円、ROE8%を実現し、安定的に配当性向50%（DOE4%）を維持することを目指す。なお記述のように、今期（2024年3月期）の予想が既にこの目標を上回っているが、現時点で方針は変わらず、会社は数値目標も据え置いている。

1. 事業戦略

(1) 国内市場：安定化及び次世代事業開発による付加価値創造

ロードローラの国内市場は既に成熟期にあることに加えて同社のシェアも高いことから、既存製品に新たな付加価値（高機能等）を付けること、つまり次世代事業開発による成長を目指す。

(2) 海外市場：シェア拡大と事業領域の拡大

海外市場においては、需要が拡大している地域（国）も多いこと、また同社のシェアも低いことから成長の余地は大きい。このため、既存市場の深耕と事業領域の拡大の2つの戦略により成長を目指す。

(3) 定量的目標

中期的な数値目標としては、2026年3月期に売上高30,000百万円、営業利益3,100百万円、ROE8%を目指す。

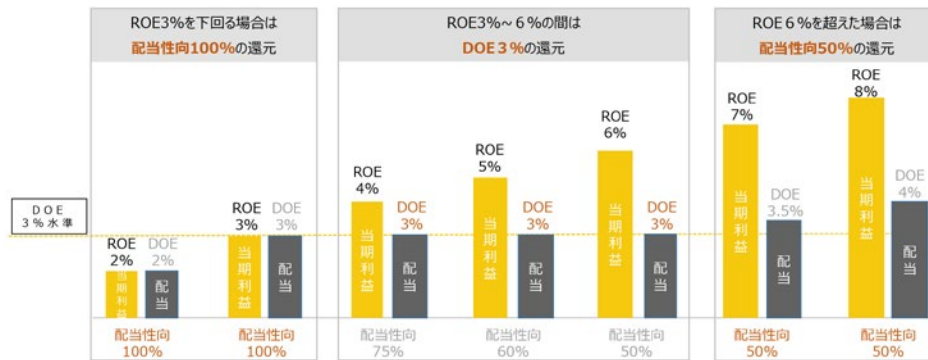
中期の成長戦略

2. 資本戦略

資本政策の基本方針として同社は、ROE8% を目標としてそれを支えるための株主還元を実施するとし、株主価値の向上（資本効率の改善）を掲げている。2026年3月期の最終目標として、ROE8% かつ配当性向 50% を掲げている。

一般的に、ROE の向上のためには 2 つの改善が必要である。1 つは言うまでもなく親会社株主に帰属する当期純利益の改善（上昇）であるが、もう 1 つは株主資本の抑制（必要以上に株主資本を増加させない、あるいは減少させること）である。同社では、事業利益向上のためには既述の事業戦略を推進していく計画だが、同時に必要以上に株主資本を増加させないために、「ROE3% を下回る場合は配当性向 100% の還元」「ROE3% ~ 6% の間は DOE3% の還元」「ROE6% を超えた場合は配当性向 50% の還元」とする配当政策を実行する方針である。

資本政策の基本方針



出所：「中期的な当社経営方針」より掲載

自己株式の取得については、2026年3月期までに5~20億円規模を上限とした機動的な自己株式の取得を行うとしている。また、投資有価証券についても、事業戦略観点からの見直しを進める方針だ。なお、成長投資については、資本収益性（ROIC）を重視し、レバレッジの活用も検討するとしている。

3. 中期経営方針：KPI の進捗状況

中期経営計画で発表した主な KPI の進捗状況は、通期業績予想では、売上高 331 億円、ROE8.6%と、中期計画値を達成する見通しとなっている。会社は、「当期の収益構造改善には、価格改定の浸透と輸送費正常化に加え、円安など実力以外の上振れ要因が含まれているので、今後はこの収益構造の足場固めと、更なる業績向上を目指す」と述べている。

中期の成長戦略

中期経営方針 KPI

(単位: 百万円)

	2023.3期 上期実績	2024.3期 上期実績	2024.3期 通期予想	2024.3期 目標	2026.3期 目標
売上高	14,891	16,785	33,100	26,500	30,000
営業利益	1,067	1,966	3,300	2,000	3,100
年換算ROE (自己資本当期純利益率) ※1	6.8%	11.5%	8.6%	5.5%	8.0%
自己株式取得	-	-	340 ※2	取得累積 500 ~ 2,000 ※3	

※1: 年換算 ROE は、対象決算期間に基づき年換算している
 ※2: 2023年11月9日現在で実行済みの累積金額
 ※3: 2026.3期までの累積目標額
 出所: 決算説明資料より掲載

4. サステナビリティに関する取組み

同社は、サステナビリティに対しても積極的に取り組んでおり、様々な施策を推進している。特に足元では、下記のような施策を進めている。

(1) 脱炭素社会実現への貢献による付加価値提供

今年度中に実際の施工現場に自律走行式ローラ (SV514D) ※を投入予定。これにより、効率的な締固めにより建設施工現場の CO₂ 排出量削減に貢献する。

※自律走行式ローラは、有人作業と比較して約 20% の作業省力化が可能となるという実験データあり

(2) 社会的課題解決と事業領域拡大の両立

インドネシアにおけるビジネス化実証事業として同社のスタビライザー工法と製品が JICA により採択された。同社スタビライザー工法 (道路補修技術) 及び同社製品 (ロードスタビライザ PM550-s) の活用により、インドネシアのインフラ整備への貢献と同社製品の利用及び販売拡大の両立を目指す。

自律走行式ローラ



自律走行式ローラ /SV514

ロードスタビライザ



ロードスタビライザ / PM550-s

出所: 決算説明資料より掲載

(3) 人的資本経営に関する取組み：女性管理職比率向上と男女賃金格差縮小への取組み

同社は2026年3月までに女性管理職比率を15%とする目標を設定※している。管理職を除く正規雇用労働者における男女賃金差異は82.4%となっており、女性管理職比率の低さも男女賃金格差の一因。男女賃金格差縮小の観点からも女性管理職比率の向上に積極的に取り組む方針。

※目標の水準は、女性社員に占める女性管理職比率を全社員に占める管理職比率とほぼ同水準まで引き上げることを基本的な考え方として設定しているため、今後の従業員数、管理職数等の変動により、目標が変動する可能性がある。

人的資本経営に関する取組み

■管理職に占める女性労働者の割合

2023年3月 (実績)	2023年9月 (実績)	2026年3月 (目標)
3.0%	5.0%	15.0%

■労働者の男女の賃金の差異 (2023年3月期)

全労働者	正規雇用労働者	正規雇用労働者 (除、管理職)
67.4%	75.1%	82.4%

出所：決算説明資料より掲載

株主還元策

2024年3月期は公約に基づき年間270.0円への増配を発表。 2026年3月期までに5～20億円規模を上限とした 自己株式の取得を目指す

同社は、長期にわたり安定的な経営基盤の確保に努めるとともに、配当についても安定的な配当の継続を重視し、業績と健全な財務体質に裏付けられた成果の配分を基本方針とし、配当政策と自己株式の取得を行っている。既述のとおり、中期的な株主還元方針としては、ROE3%未満の場合は配当性向100%、ROE3%～6%の間はDOE3%、ROE6%超の場合は配当性向50%の還元を行うとしている。また、自己株式の取得については、2026年3月期までに5～20億円規模を上限とした機動的な自己株式取得の実施を検討している。

上記の配当政策に基づき、2024年3月期の配当については、ROEが6.0%を上回る見込みであることから、公約どおり配当性向50%として、当初は年間配当を215.0円(中間90.0円、期末125.0円)としていたが、記述のように通期の業績が上方修正されたのに伴い、年間配当270.0円(中間90.0円、期末180.0円)へ増配することを発表した。このように、ROEの改善に向けて明白な資本政策を発表し、それに沿った株主還元を実行している同社の姿勢は、評価に値すると言える。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp